2007 年 7 月 2 日

投资研究周报

总第 115 期

专业理财交给我们，美好生活还给自己

开放式基金一周业绩报告

基金名称（代码）	6 月 25 日		6 月 26 日		6 月 27 日		6 月 28 日		6 月 29 日	
	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值
东吴嘉禾（580001）	1.3041	2.3941	1.317	2.407	1.3553	2.4453	1.3034	2.3934	1.2719	2.3619
东吴双动（580002、581002）	1.7161	1.7161	1.7236	1.7236	1.7812	1.7812	1.6962	1.6962	1.6551	1.6551

基金经理手记

人间正道是沧桑，汝今能持否？

伴随各种利空的涌现，上周投资者遭遇了痛苦的“钝刀子割肉”的痛苦感受，眼睁睁的看着市值不断的萎缩。同时我们也看到了各种空头大谈 A 股市场有泡沫，令笔者感到奇怪的是，目前的泡沫论者摆出的各种论据依然是 2000 点时所叫嚣的陈辞滥调，尽管此类“专家”在牛市当中的空头观点只会说对一次，但是这些不负责任的表态对市场人气所形成的打击确超过了真正的政策调控和资金面紧缩的不利影响。我们认为，市场需要时间缓慢消化此类利空，以逐步回归牛市轨道。

我们试图简单分析一下过去一周的利空消息。首当其冲的是特别国债的发行，上周笔者已经分析过了，此次再做一点补充。发行的方式我们倾向于财政部或外汇投资公司向央行发行特别国债，而并非向公众或者市场成员发行，因为前者更加具有可行性。首先，直接向央行发行特别国债，可以不考虑市场的接受程度，对市场的冲击会降到最低；其次，提高了央行、财政部、外汇投资公司在具体运作上的协调问题；最后，我们认为特别国债发行的主要目的并非大面积的收缩金融体系的增量流动性，而是对于存量和部分增量流动性的优化管理，也就是说对于外汇储备的保值增值，优化外汇资产的投资结构。因此，总体而言，我们认为特别国债的发行远远小于市场之前的负面担忧，在流动性紧缩方面可能和金融并没有直接的关系。有财政部人士在接受新闻媒体采访时表示：发行万亿特别国债是中性措施。因而之前的各种谣言，称特别国债相当于“十次上调准备金率”的说法相当的不负责任。

我们认为特别国债对于市场利空在于，具体的发行细节尚未公布让投资者的负面猜想。

另外 QDII 是否对于 A 股市场产生资金分流作用还尚需验证。首先，内地投资者的投资习惯看，对海外市场的熟悉还需要一段时间，全球性的资产配置是有可能的，但比例不会过高。其次，从 QDII 字面理解，为合格境内机构投资者，获得资金的 7 家基金和 9 家券商可

能有资格获得。最后，从真正的操作层面看，QDII 产品的设计到实际推出，还有较长的一段时间。

对利息税可能取消的问题，市场已经很大程度地消化了这一利空，且长期看居民开始逐渐放弃依靠银行利息的理财习惯，慢慢接受基金、地产等资产；另外利息税对上市公司的基本面没有任何的影响。因此利息税对于股市也是中性影响。

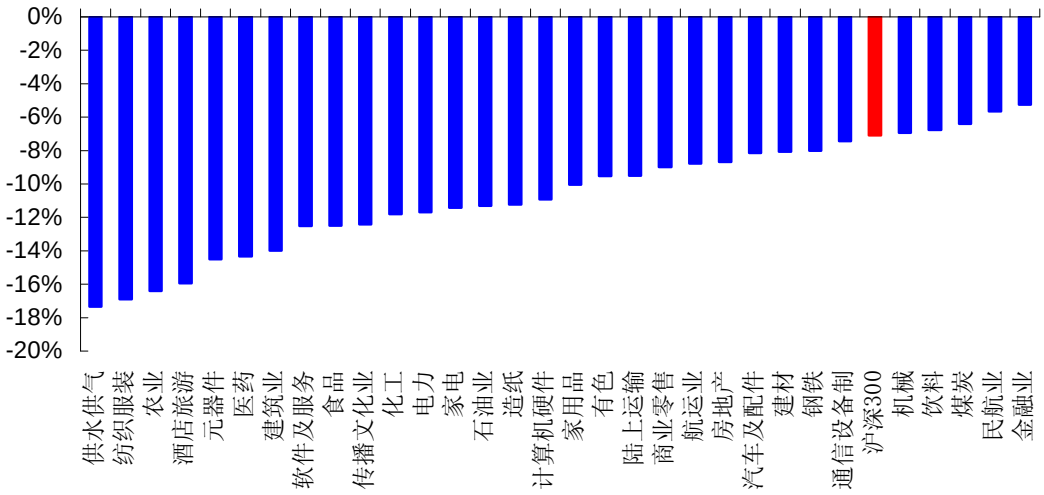
股指期货的推出条件日益成熟，在期货管理条例逐步出台后，制度上的障碍已经基本消除。从国际市场的历史看，长期股指期货对于现货市场的影响微小，甚至还有正面推动。

对于那么多的利空消息，我们也可以看到没有一则是对于股市调控的，也没有一则是对于上市公司基本面的，影响仅仅限于市场的人气和资金面，甚至对于资金面的影响也相当的中性。因而，我们认为我们终将回归牛市轨道，毕竟人间正道是沧桑。

作者为东吴双动力基金经理助理

市场综述

东吴行业指数周收益率



东吴基金投资研究周报供稿人员 **联系电话：（021）50509888 转**

基金经理手记 —— 投资管理部 莫凡

行业指数周收益率 —— 策略研究部 戴斌

如需订阅本周刊，请联络：客户服务中心 电 话：（021）50509666

传 真：（021）50509884 E -mail：services@scfund.com.cn

重点推荐：

一、东吴嘉禾优势精选混合型基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国工商银行
基金经理	庞良永		
投资对象	法律法规允许基金投资的具有良好流动性的金融工具。其中 30-95%的基金资产投资股票，投资债券资产不高于基金资产的 60%，现金类资产最低比例为 5%。		
投资目标	分享中国经济的成长；中低风险水平获得中长期较高收益		
投资理念	比较优势创造价值		
决策模式	动态博弈、优势决策		
资产配置	平衡风险收益、把握优势成长		
选股方式	三重比较优势选股模型		
操作策略	周期持有、波段操作		
销售机构	中国工商银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投证券、湘财证券、国信证券、华泰证券、广发证券、兴业证券、长城证券、国联证券、申银万国证券、联合证券、世纪证券、金元证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

二、东吴价值成长双动力股票型证券投资基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国农业银行
基金经理	王炯		
投资理念	把握价值成长动力、风格动态配置、追求超额收益		
比较基准	75%*新华富时 A600 指数+25%*中信标普全债指数		
投资范围	股票、债券、权证和法律法规或中国证监会允许基金投资的其它金融工具。其中，股票投资比例为基金资产的 60%-95%，债券投资比例为基金资产的 0-35%，现金以及到期日在一年以内债券等短期金融工具资产比例合计不低于基金资产净值的 5%。权证投资比例不高于基金资产净值的 3%。		
风险收益特征	进行主动投资的股票型基金，其风险和预期收益均高于混合型基金，在证券投资基金中属于风险较高、收益较高的基金产品。		
销售机构	中国农业银行、东吴证券、海通证券、银河证券、中信建投证券、湘财证券、国信证券、华泰证券、广发证券、兴业证券、长城证券、国联证券、申银万国证券、金元证券、联合证券、世纪证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

风险提示：以上信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议。本刊物版权归东吴基金管理有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东吴基金管理有限公司”，且不得对本刊物中的任何内容进行有违原意的删节和修改。投资有风险，敬请谨慎选择。